

Kontroversi Penjualan Saham KS

Oleh **Adler Haymans Manurung**

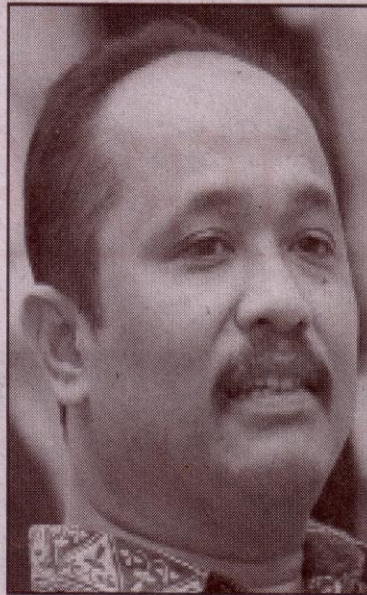
► Akhirnya, pemerintah menjual saham PT Krakatau Steel (KS) ke publik setelah menunggu dua tahun rencana penawaran umum saham atau *initial public offering* (IPO) perusahaan baja nasional ini. Manajemen dan berbagai pihak sudah sangat capai menunggu IPO.

Namun, yang menghebohkan bukan hanya soal datangnya waktu IPO. Penjualan saham dengan harga murah itulah yang mengundang kontroversi di masyarakat. Bayangkan, harga yang ditawarkan ke publik memang cukup murah, yakni Rp 850 per saham. Penetapan harga tersebut mengundang berbagai pertanyaan publik dan bisa menurunkan kepercayaan masyarakat kepada pemerintah, terutama menteri negara BUMN.

Di samping itu, sudah beredar rumor kalau sudah tersedia saham premium sekitar 10%.

IPO KS akan menjual 3,155 miliar lembar saham dengan harga Rp 850 per saham, sehingga akan menghasilkan dana segar sebesar Rp 2,6 triliun. Bila dikurangi berbagai biaya untuk kepentingan IPO, KS bisa meraup dana sebesar Rp 2,5 triliun. Penjualan saham ini merupakan 20% dari total saham yang dimiliki KS, dengan nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp 13,4 triliun.

Bila nilai kapitalisasi pasar saham KS ini dikonversikan terhadap mata uang dolar AS—nilai kurs Rp. 9.000 per dolar, itu berarti saham KS bernilai US\$ 1,5 miliar. Sebuah nilai yang sangat rendah dibandingkan de-



■ Adler Haymans Manurung

ngan perusahaan sejenis. Rendahnya nilai ini berpotensi melonjaknya permintaan pada saat listing atau perdagangan hari pertama.

Indikasinya sudah diperlihatkan dengan melonjaknya permintaan saham yang sudah melebihi 27 miliar lembar atau lebih 8,5 kali permintaan saham ini. Tingginya permintaan menyebabkan harga di *black market* mampu memberikan premium sekitar 10%.

Kepemilikan saham oleh pemerintah juga menjadi salah satu pertimbangan investor memburu saham Krakatau Steel. Apalagi, prospek industri tersebut sangat bagus.

Strategis dan Menguntungkan

Mengapa permintaan saham KS laris manis di masyarakat? KS dapat dikatakan saham *hot issue*. Artinya, saham ini sangat diminati oleh masyarakat, bahkan oleh investor yang tidak biasanya membeli saham IPO atau investor yang masuk kategori "kurang pintar". Banyaknya investor tertarik membeli saham ini juga didukung oleh industri yang digeluti KS.

Kepemilikan saham oleh pemerintah juga menjadi salah satu pertimbangan investor. Penelitian empiris yang dilakukan PT Finansial Bisnis

Informasi membuktikan bahwa saham-saham yang dimiliki pemerintah ternyata memberikan hasil yang jauh lebih besar dari saham-saham yang dimiliki perusahaan lain.

Indeks saham pemerintah yang dihitung PT Finansial Bisnis Informasi memberikan gambaran bahwa saham perusahaan milik pemerintah ini memberikan gain jauh lebih besar dari indeks harga saham gabungan (IHSG) maupun indeks saham LQ45, saham peringkat tinggi.

Hanya saja penjualan saham KS ini sangat disayangkan oleh sejumlah kalangan yang menilai produksi yang dihasilkan KS adalah komoditas andalan ekspor. Baja merupakan industri strategis untuk Indonesia di tengah bangsa ini tengah membangun ekonominya. Negara-negara maju biasanya tidak mau menjual saham perusahaan *steel*nya karena nilai strategisnya yang bisa membantu negara di masa mendatang.

Iran, misalnya, tidak mau menjual saham industri baja yang dimilikinya dengan harapan agar kelak menjadi pemain besar dalam bidang produk akhir, biji besi. Industri bajanya tetap dipertahankan dan dikembangkan di Isfahan, dan terbukti menjadi pemasok utama bagi negara-negara tetangga yang tidak memiliki baja maupun

kekurangan baja.

Tindakan ini dirasakan oleh rakyat Iran sangat membantu negara, tidak hanya terkait pemasukan pendapatan, tapi juga kebanggaan akan adanya perusahaan bereputasi. Ini berkebalikan dengan perusahaan-perusahaan milik negara di Indonesia. Di sini pemerintah rajin menjual saham dan berkerja dengan pihak lain, tapi selalu menjadi pemegang saham minoritas. Dampaknya, sang pemilik, yaitu pemerintah/negara tidak bisa menjadi penentu pada perusahaan.

Padahal, industri baja ke depan

sangat prospektif. Data konsumsi baja yang diterbitkan CRU menyebutkan, Indonesia mengonsumsikan baja per kapita masih sebesar 29 kg, sementara negara tetangga, seperti Thailand, Malaysia, dan Singapura cukup jauh di atas Indonesia.

Pada sisi lain, kebutuhan baja di Indonesia masih banyak diperoleh dari impor. Artinya, prospek industri baja masih menguntungkan di Indonesia. Oleh karena itu, keberadaan KS masih sangat dibutuhkan di masa mendatang.

Para analis pasar modal umumnya berpendapat harga saham KS yang ditawarkan ke publik sangat murah. Penilaian tersebut didasarkan pada perhitungan pendapatan perusahaan yang terus meningkat. Pada 2011, misalnya, perkiraan pendapatan perusahaan meningkat menjadi Rp 22,5 triliun dan laba bersih sebesar Rp 3,99 triliun.

Berdasarkan data laba bersih ini, harga saham KS pada 2011 mestinya Rp 2.850. Investor yang membeli saham KS berarti membeli prospek perusahaan KS di masa mendatang. Lalu kalau jelas mampu memberikan keuntungan besar di masa depan, mengapa KS justru dijual dengan harga sangat murah?

Kalau hal ini ditanyakan kepada manajemen KS, sangat boleh jadi tak satu pun petinggi perusahaan tersebut yang berkehendak menjual sahamnya dengan harga murah. Kita hanya bisa menduga, salah satu faktor yang membuat harga saham KS begitu murah, yakni saat membuat valuasinya, pihak perusahaan tidak memasukkan nilai abstrak. Adapun nilai abstrak, seperti kepemilikan pemerintah, industri strategis, dan jaringan yang dimiliki, tidak semua pihak bisa masuk ke industri ini.

Bagaimanapun pemerintah sudah berkeputusan untuk menjual saham KS. Dari sisi hukum bisnis, tak ada pihak lain yang bisa menundanya. Jadi, jelas, tidak ada celah yang bisa menunda rencana IPO KS. Salah satu jalan yang mungkin adalah gugatan warga negara atau *citizen lawsuit*. □

Penulis adalah guru besar pasar modal dan perbankan pada Perbanas Institute, Jakarta